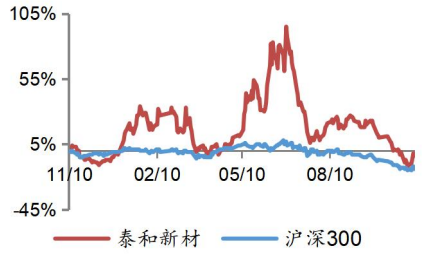
26Q3 盈利短期承压，氨纶景气回暖有望延续

投资评级： 增持（维持）

报告日期： 2026-11-09

收盘价（元）	9.88
近 12 个月最高/最低（元）	21.50/9.12
总股本（百万股）	852
流通股本（百万股）	851
流通股比例（%）	99.89
总市值（亿元）	84
流通市值（亿元）	84

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王强峰

执业证书号：S0010522110002

电话：13621792701

邮箱：wangqf@hazq.com

分析师：潘宁馨

执业证书号：S0010524070002

电话：13816562460

邮箱：pannx@hazq.com

相关报告

1.【华安化工】泰和新材：氨纶价格回暖，芳纶景气筑底 2026-09-06

主要观点：

● 事件描述

10 月 24 日，泰和新材发布 2026 年三季度报告：2026 年前三季度实现营业收入 31.11 亿元，同比+13.86%；实现归母净利润 0.64 亿元，同比+72.89%；实现扣非归母净利润-0.21 亿元，上年同期为-0.05 亿元；实现基本每股收益 0.07 元/股，加权平均净资产收益率 0.90%，同比提升 0.38 个百分点。其中，第三季度实现营业收入 9.91 亿元，同比+19.47%，环比-7.36%；实现归母净利润 0.09 亿元，同比-35.07%，环比-77.65%；实现扣非归母净利润-0.32 亿元，同比-769.66%。

● 前三季度业绩同比高增，Q3 盈利阶段性承压

2026 年前三季度公司营业收入同比增长 13.86%、归母净利润同比增长 72.89%，业绩同比大幅改善，主要受益于上半年氨纶业务盈利修复及芳纶业务销量增长。但第三季度单季盈利承压明显，Q3 单季毛利率 15.74%，同比下降 3.60 个百分点、环比下降 7.50 个百分点。

价格方面，据百川盈孚数据，2026Q3 氨纶均价 28182 元/吨，环比+1.20%、同比+22.27%，维持高位震荡；2026Q3 氨纶价差+43.52%、环比+7.79%，行业盈利中枢继续上移。供给端，经历多年亏损后中小产能持续出清，6 月中旬起晓星嘉兴（5.44 万吨）装置逐步关停，行业供需延续紧平衡，行业景气延续。但氨纶产线的全流程技改或对公司产销量产生影响：根据公司投资者关系活动记录表披露，本次技改覆盖聚合与纺丝环节、分产线逐条推进、预计 2026 年底全部完成，技改期间公司氨纶产销量阶段性受限，拖累单季毛利率，同时产生检修费用。技改完成后产品品质与生产效率有望提升、成本亦有下降空间，氨纶业务盈利有望逐步修复。中长期来看，氨纶供给增速下滑，有望启动景气上行，公司将充分受益。

● 芳纶盈利能力筑底企稳，高端需求高速增长

受下游结构变化影响，2026 年间位芳纶整体盈利能力略有下滑，对位芳纶底部企稳。但芳纶在高端领域需求高速增长。

芳纶纸业务在国产化浪潮与需求增长双轮驱动下全球市场份额持续攀升，公司子公司民士达现有芳纶纸 4500 吨。公司预计，随着高端应用和特种应用场景需求扩大，高壁垒特种芳纶盈利水平有望持续改善。

公司是国内首家启动锂电隔膜芳纶涂覆研发和生产的企业，先发优势显著。SAFEBM®电池芳纶涂覆隔膜中试项目于 2023 年建成投产，2025 年启动产业化投料试车并结合市场需求持续优化调整，目前产品已通过多家电池客户的现场审核验证，在动力电池、户储电池、低温电池、半固态电池等项目中取得较好进展，部分客户已形成小批量订单。

● 投资建议

我们预计公司 2026-2028 年分别实现归母净利润 1.19、1.45、2.03 亿元，同比增长 187.8%、21.3%、40.6%，对应 PE 分别为 67、55、39 倍，维持“增持”评级。

● 风险提示

（1）原材料价格波动风险；

（2）行业竞争加剧风险；

（3）下游应用增速不及预期。

● 重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3595	5276	6075	6336
收入同比（%）	-8.5%	46.8%	15.1%	4.3%
归属母公司净利润	41	119	145	203
净利润同比（%）	-52.8%	187.8%	21.3%	40.6%
毛利率（%）	16.6%	18.8%	21.0%	25.9%
ROE（%）	0.6%	1.7%	2.0%	2.7%
每股收益（元）	0.05	0.14	0.17	0.24
P/E	200.40	66.58	54.90	39.06
P/B	1.22	1.11	1.09	1.06
EV/EBITDA	14.87	9.42	7.70	6.34

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**6277**	**8121**	**8136**	**9317**
现金	1947	2130	2785	2684
应收账款	249	642	452	663
其他应收款	1073	841	874	1255
预付账款	49	110	122	106
存货	1315	2078	1951	2045
其他流动资产	1643	2320	1952	2564
非流动资产	**9264**	**9982**	**10351**	**10381**
长期投资	82	86	86	100
固定资产	5733	6880	7357	7525
无形资产	572	639	702	750
其他非流动资产	2877	2376	2206	2006
资产总计	**15541**	**18103**	**18488**	**19698**
流动负债	**5161**	**7498**	**7570**	**8443**
短期借款	1957	2606	3255	3770
应付账款	1297	1970	1821	2005
其他流动负债	1907	2921	2494	2668
非流动负债	**2550**	**2685**	**2819**	**2896**
长期借款	1525	1661	1798	1878
其他非流动负债	1026	1024	1022	1018
负债合计	**7712**	**10183**	**10389**	**11339**
少数股东权益	770	789	823	880
股本	857	852	852	852
资本公积	3941	3899	3899	3899
留存收益	2261	2381	2526	2729
归属母公司股东权益	7059	7131	7276	7479
负债和股东权益	**15541**	**18103**	**18488**	**19698**

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**174**	**1059**	**1243**	**454**
净利润	5	139	179	261
折旧摊销	742	873	983	1073
财务费用	81	114	147	176
投资损失	-65	-73	-89	-98
营运资金变动	-606	-2	35	-917
其他经营现金流	629	149	131	1138
投资活动现金流	**-323**	**-1499**	**-1224**	**-971**
资本支出	-251	-1570	-1310	-1019
长期投资	-100	-4	-6	-54
其他投资现金流	28	75	91	101
筹资活动现金流	**293**	**622**	**637**	**416**
短期借款	247	649	649	515
长期借款	-30	136	136	81
普通股增加	-6	-6	0	0
资本公积增加	-225	-42	0	0
其他筹资现金流	307	-116	-148	-180
现金净增加额	**118**	**182**	**655**	**-101**

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**3595**	**5276**	**6075**	**6336**
营业成本	2999	4285	4800	4698
营业税金及附加	40	45	59	62
销售费用	111	148	169	183
管理费用	241	370	426	438
财务费用	65	65	93	106
资产减值损失	-76	-47	-46	-42
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	65	73	89	98
营业利润	**69**	**276**	**450**	**798**
营业外收入	5	4	3	4
营业外支出	6	4	5	5
利润总额	**68**	**276**	**447**	**796**
所得税	62	137	269	535
净利润	**5**	**139**	**179**	**261**
少数股东损益	-36	19	34	57
归属母公司净利润	**41**	**119**	**145**	**203**
EBITDA	730.91	1149.53	1422.97	1836.93
EPS（元）	0.05	0.14	0.17	0.24

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-8.5%	46.8%	15.1%	4.3%
营业利润	43.6%	299.4%	62.8%	77.4%
归属于母公司净利润	-52.8%	187.8%	21.3%	40.6%
获利能力				
毛利率（%）	16.6%	18.8%	21.0%	25.9%
净利率（%）	1.2%	2.3%	2.4%	3.2%
ROE（%）	0.6%	1.7%	2.0%	2.7%
ROIC（%）	0.0%	1.1%	1.3%	1.7%
偿债能力				
资产负债率（%）	49.6%	56.2%	56.2%	57.6%
净负债比率（%）	98.5%	128.6%	128.3%	135.6%
流动比率	1.22	1.08	1.07	1.10
速动比率	0.85	0.72	0.72	0.79
营运能力				
总资产周转率	0.23	0.31	0.33	0.33
应收账款周转率	11.17	11.85	11.10	11.36
应付账款周转率	2.25	2.62	2.53	2.46
每股指标（元）				
每股收益	0.05	0.14	0.17	0.24
每股经营现金流(摊薄)	0.20	1.24	1.46	0.53
每股净资产	8.24	8.37	8.54	8.78
估值比率				
P/E	200.40	66.58	54.90	39.06
P/B	1.22	1.11	1.09	1.06
EV/EBITDA	14.87	9.42	7.70	6.34

资料来源：公司公告，华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。